

Bovendien is het de vraag hoe bestendig die hogere winsten zijn. Het viertal banken is weliswaar traag met het opheffen van depositorentes, maar de trend is duidelijk omhoog en dit duwt – vroeg of laat – de rentemarge weer wat naar beneden. Overigens kan niet gezegd worden dat de huidige rentemarges van de grootbanken buitensporig zijn. In bijvoorbeeld de VS liggen de rentemarges op een aanzienlijk hoger niveau.

De ceo's van banken spraken zelf ook over 'normalisatie', en voor ING en ABN Amro lijkt het er inderdaad op dat de marges terug zijn op het niveau van 2019 (rond de 1,6 procent).

De Volksbank boekte na jaren van kwakkelen wel een hele vette marge in de eerste helft van het jaar. De verklaring hiervoor is dat met relatief veel spaargeld (lage rentekosten) wordt gewerkt, en relatief veel liquiditeit bij de ECB tegen een hoge rente stond geparkeerd.

De afgegeven REV-doelstellingen van ABN Amro (10 procent in 2024), ING (12 procent in 2025), Rabobank ('ambitie' van 8 procent) en Volksbank (8 procent in 2025) laten zien dat de bankbestuurders zelf ook niet verwachten dat de hoge rendementen houdbaar zijn.

En die verwachting wordt ook door beleggers ingeprijsd in de koers van de aandelen ABN Amro en ING. Die twee banken handelen respectievelijk op 60 procent en 90 procent van de boekwaarde van het eigen vermogen. Daarmee verdisconteert de markt dat toekomstige REV's lager liggen dan de kostenvoet van kapitaal. Lees: te lage winsten in plaats van overwinsten.

2 SPELREGELS ZIJN NA KREDIET-CRISIS VERANDERD

In alle verontwaardiging over banken lijkt weleens te worden

vergeten dat sinds de kredietcrisis regels zijn ingevoerd die het risicoprofiel van een bankbelegging substantieel hebben verhoogd. In de kern komt het erop neer dat toezichthouders al kunnen ingrijpen zodra een bank lijkt te wankelen. En in dat scenario is het mogelijk dat achtergesteld kapitaal in een keer helemaal wordt afgeschreven.

De invoering van een overwinstbelasting zou dan betekenen dat beleggers in feite alle *upside* wordt ontnomen, terwijl het risico naar beneden wel overeind blijft. Die asymme-

VREEMDE BELASTINGREGELS HELPEN BANKEN BIJ HET LAAG HOUDEN VAN SPAARRENTES

- *De hoge winsten van de vier banken zijn deels te verklaren doordat de rente op spaargeld laag wordt gehouden, terwijl de rente op nieuwe hypotheek en andere leningen wel opliep. Kleinere banken als Bunq (2,46 procent) bieden een spaarrente die aantrekkelijker is dan die van de grootbanken (momenteel tussen de 1 procent en 1,5 procent), maar uit de halfjaarresultaten blijkt dat het aantal overstappers (nog) beperkt is.*
- *De perceptie is dat overstappen veel gedoe oplevert, en veel mensen vinden dit toch een beetje eng. Dit is niet helemaal terecht. Zo is spaargeld tot 100.000 euro veilig bij de banken die vallen onder het Europese depositogarantiestelsel. Bij een faillissement staat de overheid tot dit bedrag garant.*
- *Een ander alternatief voor een spaarrekening bij de vier grootbanken is een Nederlandse staatsobligatie. Die lening met een looptijd van 10 jaar biedt momenteel een rente van iets meer dan 3 procent. De kredietwaardigheid van onze eigen overheid – Nederland behoort tot het selecte clubje landen met een triple A-rating – is bovendien hoger dan die van banken.*
- *Maar kromme belastingregels maken spaargeld omruilen voor een obligatie onaantrekkelijk. Staatspapier valt namelijk in de categorie beleggingen waarvan de fiscus voor 2023 uitgaat van een rendement van 6,17 procent. Vervolgens wordt hier 32 procent op geheven, rond de 2 procentpunt belasting dus. Omdat de obligatie geen 6,17 procent, maar slechts circa 3 procent oplevert, is de daadwerkelijke belastingdruk maar liefst 66 procent (2 procent belasting gedeeld door 3 procent rendement). Na belasting levert de obligatie dus een schamel rendement op van een procentje.*
- *Neem dan liever een spaarrekening. Daar gaat de overheid uit van 0,36 procent rendement, wat tegen 32 procent een belastingdruk oplevert van slechts 0,12 procent. Het resultaat hiervan is dat spaarrentes veel lager kunnen liggen dan de obligatierendementen, maar dat een spaarrekening toch een aantrekkelijker eindrendement oplevert. Zo dragen die rare box 3-regels eraan bij dat banken hun spaarrentes laag kunnen houden, en – in ieder geval voor nu – mooie rentemarges kunnen boeken. De spaarder betaalt de rekening (zie grafiek op pag. 17).*

**BELASTING OP
OVERWINST
BIJ BANKEN
ONTNEEMT
BELEGERS
ALLE 'UPSIDE'**